Estado de Michoacán

México

Estado de Michoacán
HR A-
Perspectiva Estable

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
3 de septiembre de 2026
*A NRSRO Rating**

2024	2025	2026
HR BBB+	**HR A-**	**HR A-**
Perspectiva Positiva	Perspectiva Estable	Perspectiva Estable



Ramón Villa
ramon.villa@hrratings.com
Asociado Sr de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez
alvaro.rodriguez@hrratings.com
Director de Finanzas Públicas y Deuda Soberana

HR Ratings ratificó la calificación de HR A- y mantuvo la Perspectiva Estable para el Estado de Michoacán

La ratificación de la calificación obedece a los resultados financieros observados y esperados, así como al comportamiento proyectado en las métricas de endeudamiento relativo, en donde se estima que el Estado sostenga el uso de financiamiento de corto plazo en niveles similares al registrado en los últimos ejercicios fiscales. Hasta junio de 2026, Michoacán registró un saldo de Deuda Directa Ajustada (DDA) de P$22,230.6m, compuesto por P$19,805.6m de largo plazo y P$2,425.0 de corto plazo. Con dicho perfil de endeudamiento y una ligera disminución en la liquidez del Estado, al cierre del 2025 la Deuda Neta Ajustada (DNA) a Ingresos de Libre Disposición (ILD) ascendió a 51.4%, siendo ligeramente superior al nivel proyectado de 49.8%. Lo anterior debido a que la Deuda Quirografaria (DQ) a DDA fue de 12.2%, cuando HR Ratings proyectaba un nivel de 4.7%. Para los próximos años, se espera que el Estado mantenga una tendencia positiva en los ILD, así como una presión al alza en cuanto al Gasto Corriente, con lo que se espera que mantenga un Balance Primario (BP) a Ingresos Totales (IT) superavitario promedio de 1.1%. En este sentido, no se espera que se disponga de nuevo financiamiento de largo plazo y que se mantenga el uso de corto plazo, por lo que se proyecta una DNA a ILD promedio de 43.9% de 2026 a 2029, con una proporción de DQ a DDA de 9.6%.

Variables Relevantes: Estado de Michoacán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes y Porcentajes)

Periodo	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Ingresos Totales (IT)	104,320.6	105,790.0	109,799.3	113,978.0	118,658.2	123,713.5
Ingresos de Libre Disposición (ILD)	40,090.7	41,108.2	43,304.2	45,304.2	47,760.5	50,367.5
Deuda Directa Ajustada*	21,459.6	22,966.6	21,421.2	20,912.6	20,809.4	20,460.6
Balance Financiero a IT	-0.3%	-2.0%	-1.1%	-0.8%	-0.4%	-0.3%
Balance Primario a IT	2.3%	0.2%	1.2%	1.0%	1.0%	1.1%
Balance Primario Ajustado a IT	2.4%	0.2%	1.5%	1.0%	1.0%	1.2%
Servicio de la Deuda	3,023.0	4,380.7	5,289.9	4,053.1	3,574.3	3,803.9
Deuda Neta Ajustada	19,469.3	21,149.9	20,779.3	20,334.0	20,336.4	20,168.2
Deuda Quirografaria	2,150.0	2,800.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0
Pasivo Circulante	6,076.1	6,393.2	6,893.2	8,493.2	8,293.2	8,393.2
Servicio de la Deuda a ILD	7.5%	10.7%	12.2%	8.9%	7.5%	7.6%
Deuda Neta Ajustada a ILD	48.6%	51.4%	48.0%	44.9%	42.6%	40.0%
Deuda Quirografaria a Deuda Directa Ajustada	10.0%	12.2%	9.3%	9.6%	9.6%	9.8%
Pasivo Circulante a ILD	15.2%	15.6%	15.9%	17.0%	16.7%	16.3%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.

p: Proyectado.

*La Deuda Directa Ajustada excluye la deuda respaldada por bono cupón cero.

Desempeño Histórico / Comparativo vs Proyecciones

- **Superávit en el Balance Primario.** Al cierre del 2025, el Estado de Michoacán registró un superávit en el BP equivalente al 0.2% de los IT, cuando en 2024 se reportó un superávit del 2.4%. En lo anterior destaca un importante crecimiento en el Gasto de Inversión, debido al uso de recursos derivados de financiamiento y a los tiempos de ejecución del plan estatal de inversión. Asimismo, durante este periodo se reportó un aumento en el Gasto Corriente, por un crecimiento capítulo de Servicios Personales. Sin embargo, se mantuvo un nivel superavitario, ya que los Ingresos de Libre Disposición crecieron 2.5% entre 2024 y 2025, impulsados por mayores Participaciones Federales, así como un resultado positivo en la recaudación de Impuestos y Derechos. HR Ratings estimaba para 2025 un Balance Primario equilibrado; sin embargo, el Gasto Corriente reportado fue 3.6% inferior que lo estimado, debido principalmente a que se proyectaba un aumento en las Transferencias y Subsidios, cuando al cierre del 2025 se reportó una contracción.
- **Nivel de Endeudamiento.** Hasta junio de 2026, la DDA de Michoacán ascendió a P$22,230.6m, compuesta por P$19,805.6m de largo plazo y P$2,425.0m de corto plazo. Con este perfil de deuda, así como con una reducción en la liquidez de la Entidad, al cierre del 2025 la DNA a ILD fue de 51.4%, siendo ligeramente superior al nivel reportado en 2024 de 48.6%, así como al esperado de 49.8%. Cabe señalar que la proporción de DQ a DDA ascendió a 12.2%, superando la expectativa de 4.7% del reporte anterior. En este sentido, el Servicio de la Deuda (SD) a ILD pasó de 7.5% en 2024 a 10.7% en 2025, debido a que el Servicios de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD pasó de 0.6% a 5.5% en este periodo, lo anterior es cercano a lo estimado por HR Ratings.
- **Nivel del Pasivo Circulante (PC).** El Pasivo Circulante aumentó de P$6,076.1m en 2024 a P$6,393.2m en 2025, debido a un crecimiento en las obligaciones con Proveedores y Contratistas, en línea con el nivel de inversión pública ejercida en el periodo. Con ello, así como con la conducta al alza de los ILD, la proporción de PC a ILD se ubicó en 15.6%, lo que fue similar al 15.2% registrado en 2024 e inferior al 16.2% estimado.

Expectativas para periodos futuros

- **Balances Proyectados.** Al comparar el cierre del segundo trimestre del 2026 (2T26) con el mismo periodo de 2025 (2T25), se observa que los ILD mantienen una tendencia positiva. Por su parte se mantiene una presión en cuanto al

Gasto Corriente, en donde los Servicios Personales y los Materiales y Suministros registran las mayores alzas. Con ello, el comportamiento observado al 2T26, HR Ratings estima que para los próximos años se mantenga una tendencia positiva en recaudación propia, lo que, sumado a una expectativa favorable respecto a las Participaciones Federales, se traduciría en mayores ILD entre 2026 y 2029. Asimismo, considerando el nivel extraordinario de Inversión Publica observado en 2025, debido al uso de recursos derivados de financiamiento, se espera una contracción en el capítulo de Obra Pública. Con lo anterior, HR Ratings proyecta que el Estado de Michoacán sostenga un nivel superavitario promedio de 1.1% en el Balance Primario a Ingresos Totales de 2026 y 2029.

- **Desempeño de las métricas de deuda.** En línea con el comportamiento histórico observado y con el comportamiento reportado al cierre de junio de 2026, se espera que la Entidad continúe con el uso de financiamiento de corto y no se esperan nuevas disposiciones de deuda de largo plazo. Con ello, se proyecta una DNA a ILD promedio de 43.9% entre 2026 y 2029, con una proporción de DQ a DDA media del 9.6%. Asimismo, se espera que el SD a ILD sea del 9.0% durante el mismo período con un Servicio de Deuda Quirografaria (SDQ) a ILD promedio del 5.3%. Adicionalmente, se espera que el PC a ILD mantenga una media de 16.5% en dicho periodo.

Factores adicionales considerados

- **Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG).** El factor social se mantiene como *limitado*, lo cual afecta negativamente a la calificación del Estado, debido a las altas tasas de incidencia delictiva y de percepción de inseguridad. Por su parte los factores ambientales y de gobernanza son ratificados como *promedio*. Respecto al factor ambiental, se presenta una baja vulnerabilidad a inundaciones y a estrés hídrico, a la par de una generación y disposición de residuos sólidos similar a lo observado a nivel nacional. Asimismo, dentro del factor de gobernanza, se observa un nivel adecuado de desglose y transparencia de la información proporcionada, así como continuidad en los proyectos y políticas públicas llevados a cabo en ejercicios recientes.

Factores que podrían subir la calificación

- **Uso inferior al estimado de Deuda Quirografaria.** HR Ratings estima que el Estado continuará con el uso de financiamiento de corto plazo durante el horizonte de proyección. No obstante, en caso de que los ILD muestren un comportamiento superior al estimado, el cual derive en un fortalecimiento de la liquidez de la Entidad, esto podría reflejarse en un uso inferior al estimado de este tipo de créditos. En caso de que la métrica de DQ a DDA sea inferior al 4.0% en ejercicios posteriores (vs. promedio estimado del 9.6%), la calificación podría ser revisada al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Adquisición de financiamiento superior al estimado e incremento del PC.** En caso de que el Estado presente resultados fiscales inferiores a los estimados, podría recurrir al uso de financiamiento de corto plazo superior al estimado, o bien, a un apalancamiento mayor con PC. Lo anterior podría impactar negativamente a la calificación en caso de que la DQ supere el 15.0% de la DDA y el PC se encuentre por encima del 28.6% de los ILD.

Anexos

Escenario Base: Balance Financiero del Estado de Michoacán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Estado de Ingresos y Egresos en millones de pesos nominales: Escenario Base

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Ingresos						
Ingresos Federales Brutos	96,300.3	97,460.6	101,172.2	105,015.0	109,353.2	114,045.8
Participaciones (Ramo 28)	41,456.1	42,384.1	44,898.5	47,053.1	49,790.7	52,696.4
Aportaciones (Ramo 33)	41,521.1	41,919.5	42,853.5	44,139.1	45,463.3	46,827.1
Otros Ingresos Federales	13,323.1	13,157.1	13,420.2	13,822.8	14,099.3	14,522.2
Ingresos Propios	8,020.4	8,329.4	8,627.1	8,963.0	9,305.0	9,667.8
Impuestos	3,689.8	4,110.3	4,233.6	4,445.3	4,578.6	4,807.6
Derechos	3,219.6	3,459.6	3,632.5	3,741.5	3,928.6	4,046.5
Productos	396.0	246.5	234.2	238.9	246.0	251.0
Aprovechamientos	630.9	430.9	443.9	452.7	466.3	475.6
Otros Propios	83.9	82.1	82.9	84.6	85.4	87.1
Ingresos Totales	104,320.6	105,790.0	109,799.3	113,978.0	118,658.2	123,713.5
Egresos						
Gasto Corriente	100,400.1	101,431.7	106,345.1	110,177.0	114,304.7	119,293.9
Servicios Personales	38,971.9	40,996.2	43,455.9	45,194.2	47,453.9	49,352.0
Materiales y Suministros	1,189.8	1,384.2	1,591.9	1,639.6	1,705.2	1,756.4
Servicios Generales	7,032.6	6,730.5	7,067.0	7,491.1	7,865.6	8,337.5
Servicio de la Deuda	2,789.7	2,230.7	2,489.9	2,053.1	1,574.3	1,803.9
Intereses	2,630.7	2,088.4	1,744.6	1,544.5	1,471.1	1,455.1
Amortizaciones	159.0	142.3	745.3	508.6	103.2	348.9
Transferencias y Subsidios	32,059.4	31,326.8	32,266.6	33,557.3	34,564.0	35,946.6
Transferencias a Municipios	18,356.7	18,763.2	19,473.7	20,241.7	21,141.7	22,097.4
Gastos no Operativos	4,262.2	6,415.1	4,616.4	4,673.9	4,779.1	4,839.3
Bienes Muebles e Inmuebles	437.0	359.4	377.4	392.4	412.1	428.6
Obra Pública	3,825.2	6,055.7	4,239.0	4,281.4	4,367.0	4,410.7
Otros Gastos	0.0	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3
Gasto Total	104,662.3	107,853.1	110,967.7	114,857.1	119,090.1	124,139.4
Balance Financiero	-341.7	-2,063.1	-1,168.4	-879.1	-431.9	-425.9
Balance Primario	2,448.0	167.7	1,321.5	1,174.0	1,142.4	1,378.0
Balance Primario Ajustado	2,489.9	211.1	1,615.2	1,189.8	1,168.8	1,423.2
Bal. Financiero a Ingresos Totales	-0.3%	-2.0%	-1.1%	-0.8%	-0.4%	-0.3%
Bal. Primario a Ingresos Totales	2.3%	0.2%	1.2%	1.0%	1.0%	1.1%
Bal. Primario Ajustado a Ingresos Totales	2.4%	0.2%	1.5%	1.0%	1.0%	1.2%
Servicio a la Deuda a Ingr. Libre Disp. Netos	7.5%	10.7%	12.2%	8.9%	7.5%	7.6%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.

p: Proyectado.

Escenario Base: Balance (Cuentas Seleccionadas) del Estado de Michoacán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Balance (Cuentas Seleccionadas)

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Activos						
Caja, Bancos, Inversiones (Total)	2,487.9	2,270.8	802.4	723.3	591.3	365.5
Caja, Bancos, Inversiones (No Restringido)*	1,990.4	1,816.6	641.9	578.6	473.1	292.4
Caja, Bancos, Inversiones (Restringido)	497.6	454.2	160.5	144.7	118.3	73.1
Activos Circulantes	2,487.9	2,270.8	802.4	723.3	591.3	365.5
Obligaciones no Deuda	6,076.1	6,393.2	6,893.2	8,493.2	8,293.2	8,393.2
Deuda Directa	21,459.6	22,966.6	21,421.2	20,912.6	20,809.4	20,460.6
Pasivo Circulante	6,076.1	6,393.2	6,893.2	7,693.2	7,993.2	8,193.2
Deuda Directa Ajustada	21,459.6	22,966.6	21,421.2	20,912.6	20,809.4	20,460.6
Deuda Neta	19,469.3	21,149.9	20,779.3	20,334.0	20,336.4	20,168.2
Deuda Neta Ajustada	19,469.3	21,149.9	20,779.3	20,334.0	20,336.4	20,168.2
Deuda Neta Ajustada a Ing. Libre Disp.	48.6%	51.4%	48.0%	44.9%	42.6%	40.0%
Pasivo Circulante a ILD	15.2%	15.6%	15.9%	17.0%	16.7%	16.3%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado

p: Proyectado

*Se estimó el 80.0% del saldo en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, debido a que el 20.0% restante se consideró como recursos etiquetados.

Escenario Base: Flujo de Efectivo del Estado de Michoacán

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Flujo de Efectivo en millones de pesos: Escenario Base

	2024	2025	2026p	2027p	2028p	2029p
Balance Financiero	-341.7	-2,063.1	-1,168.4	-879.1	-431.9	-425.9
Movimiento en Pasivo Circulante (Afectan Flujo)	-692.7	317.0	500.0	800.0	300.0	200.0
Amortizaciones no en el Bal. Fin.	-233.3	-2,150.0	-2,800.0	-2,000.0	-2,000.0	-2,000.0
Requerimientos (Saldo negativo) de CBI	-1,267.7	-3,896.0	-3,468.4	-2,079.1	-2,131.9	-2,225.9
Nuevas Disposiciones	2,150.0	3,799.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0
Reservas de Disposiciones Nuevas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros movimientos	-1,092.0	-120.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en CBI	882.3	-97.0	-1,468.4	-79.1	-131.9	-225.9
CBI inicial	2,697.6	2,487.9	2,270.8	802.4	723.3	591.3
CBI Final	2,487.9	2,270.8	802.4	723.3	591.3	365.5

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.

p: Proyectado.

Comportamientos y Supuestos del Estado de Michoacán

Tasas de crecimiento en porcentajes. Proyecciones en Escenario Base

	tmac$_{2022\text{-}2025}$	2023-2024	2024-2025	2025-2026p	2026p-2027p
Ingresos					
Ingresos Federales Brutos	5.7%	5.2%	1.2%	3.8%	3.8%
Participaciones (Ramo 28)	6.7%	6.2%	2.2%	5.9%	4.8%
Aportaciones (Ramo 33)	4.9%	3.9%	1.0%	2.2%	3.0%
Otros Ingresos Federales	5.3%	6.6%	-1.2%	2.0%	3.0%
Ingresos Propios	6.2%	3.0%	3.9%	3.6%	3.9%
Impuestos	14.8%	19.4%	11.4%	3.0%	5.0%
Derechos	-2.1%	-0.5%	7.5%	5.0%	3.0%
Productos	8.9%	-56.8%	-37.8%	-5.0%	2.0%
Aprovechamientos	66.2%	64.6%	-31.7%	3.0%	2.0%
Otros Propios	-32.8%	-47.0%	-2.2%	1.0%	2.0%
Ingresos Totales	5.8%	5.1%	1.4%	3.8%	3.8%
Egresos					
Gasto Corriente	6.4%	4.9%	1.0%	4.8%	3.6%
Servicios Personales	6.4%	6.7%	5.2%	6.0%	4.0%
Materiales y Suministros	11.2%	-1.7%	16.3%	15.0%	3.0%
Servicios Generales	16.1%	17.2%	-4.3%	5.0%	6.0%
Servicio de la Deuda	0.1%	8.5%	-20.0%	11.6%	-17.5%
Transferencias y Subsidios	4.5%	1.1%	-2.3%	3.0%	4.0%
Transferencias a Municipios	6.3%	3.8%	2.2%	3.8%	3.9%
Gastos no Operativos	45.7%	20.6%	50.5%	-28.0%	1.2%
Bienes Muebles e Inmuebles	-12.7%	-45.4%	-17.8%	5.0%	4.0%
Obra Pública	58.0%	39.9%	58.3%	-30.0%	1.0%
Otros Gastos	-22.8%	-100.0%	#DIV/0!	0.0%	0.0%
Gasto Total	7.7%	5.5%	3.0%	2.9%	3.5%

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.

p: Proyectado.

tmac: Tasa Media Anual de Crecimiento

Deuda del Estado de Michoacán, de 2022 a junio 2026

(Cifras en Millones de Pesos Corrientes)

Concepto	2022	2023	2024	2025	jun-26
Deuda Consolidada= A+B+C+D	20,132.5	19,702.0	21,459.6	22,966.6	22,230.6
Deuda Directa= A+B+C+D	20,132.5	19,702.0	21,459.6	22,966.6	22,230.6
Deuda Directa Ajustada*= A	19,565.3	19,702.0	21,459.6	22,966.6	22,230.6
(A) Deuda Bancaria	19,565.3	19,702.0	21,459.6	22,966.6	22,230.6
Bancaria Corto Plazo	500.0	233.3	2,150.0	2,800.0	2,425.0
Créditos a corto plazo	500.0	233.3	2,150.0	2,800.0	2,425.0
Bancaria Largo Plazo	19,065.3	19,468.6	19,309.6	20,166.6	19,805.6
Banobras	911.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	479.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras	637.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Bajío	541.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dexia	775.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras 2013	3,382.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte/ Interacciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Afirme	377.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras	1,394.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras	1,926.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras	2,384.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Banorte	2,016.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Bajío	2,024.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras	823.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras	1,018.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras, S.N.C. 2022 FISE	372.5	306.8	233.5	151.5	108.1
Bajío Fideicomiso Monex 4522	0.0	588.9	587.2	0.0	0.0
Banorte1 Fideicomiso Monex 4522	0.0	2,493.2	2,486.2	2,478.3	2,473.8
Banorte 2 Fideicomiso Monex 4522	0.0	2,490.7	2,483.6	2,475.8	2,471.3
Banorte 3 Fideicomiso Monex 4522	0.0	993.3	990.5	987.4	985.6
Azteca Fideicomiso Monex 4522	0.0	482.8	481.5	479.9	479.1
BBVA Fideicomiso Monex 4522	0.0	996.6	993.8	990.7	988.9
Banobras Fideicomiso Monex 4522 (949726)	0.0	10,549.2	10,519.2	10,485.9	10,466.8
Banobras Fideicomiso Monex 4522 (15062)	0.0	567.1	534.2	0.0	0.0
Banamex FAFEF	0.0	0.0	0.0	999.3	716.2
BBVA2 Fideicomiso Monex 4522 (587)	0.0	0.0	0.0	585.3	584.3
BBVA3 Fideicomiso Monex 4522 (534)	0.0	0.0	0.0	532.6	531.6
(B) Deuda respaldada por Bono Cupón Cero	567.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Banobras (PROFISE)	567.2	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: HR Ratings con cifras de la Cuenta Pública del Estado.

*Deuda Directa Ajustada = Deuda Bancaria. Excluye la Deuda respaldada por Bono Cupón Cero y la Deuda Contingente.

Glosario

Balance Primario. Se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, excluyendo el pago de Intereses y amortizaciones.

Balance Primario Ajustado. El ajuste consiste en descontar al Balance Primario el cambio en los recursos restringidos del año actual con respecto al anterior. Por lo tanto, su fórmula es la siguiente:

Balance Primario Ajustado = Balance Primario en t0 – (caja restringida en t0 – caja restringida en t-1).

Deuda Consolidada (DC). La deuda consolidada estará conformada por las siguientes componentes:

Deuda Bancaria (Incluye la de largo y corto plazo).

Deuda Bursátil (Incluye la de largo y corto plazo).

Deuda respaldada por Bono Cupón Cero.

Deuda Contingente.

Deuda Bancaria (DB). Se refiere a las obligaciones financieras de las Entidades subnacionales, ya sean de corto o de largo plazo, con Entidades privadas o de desarrollo.

Deuda Bursátil (DBu). Para efectos de nuestro análisis se identificará el saldo de estas obligaciones independientemente de que exista o no recurso en contra de la Entidad subnacional. En la parte del reporte y del análisis se identificará este aspecto.

Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero (DRBC). Se refiere a los créditos adquiridos por las Entidades subnacionales con una institución bancaria bajo este esquema que incluye un solo pago de capital en su fecha de vencimiento. En términos generales, en este esquema la fecha de vencimiento del crédito bancario y del bono cupón cero (BCC) se coincidirá de tal manera que el valor de realización del BCC será igual a su valor nominal. Adicionalmente, el valor nominal multiplicado por el número de títulos respaldando el crédito será igual al monto del crédito.

En consecuencia, el monto del crédito por pagar por parte de la Entidad subnacional en su fecha de vencimiento será igual al valor neto ajustado de la DRBC. El valor neto ajustado sería la diferencia entre el monto del crédito y el valor nominal del BCC multiplicado por el número de títulos. Normalmente, este valor será cero. En estos casos, el servicio de la deuda asociado con la DRBC sería únicamente los pagos de interés periódicos

Algunas consideraciones con relación a este tema:

H Ratings considera que este tipo de créditos constituyen obligaciones financieras directas por parte del subnacional. Esto es sin importar el criterio de registro en la Cuenta Pública (o fuera de ella) por parte de la Entidad subnacional, HR Ratings tomará dicho crédito como deuda, reflejándolo en los respectivos cuadros y anexos.

Otro factor importante es que, por la naturaleza de esta obligación, el saldo no se vería modificado a lo largo de la vida del mismo. Situación que, sin hacer ajustes, incide de manera negativa en las métricas de deuda. HR Ratings mantendrá el saldo vigente en los cuadros de Deuda, identificando este fenómeno a través de una métrica de Deuda Directa Ajustada, como se describe abajo.

Deuda Directa. (DD) Se define a este Deuda como la Suma de las siguientes obligaciones financieras:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil + Deuda Respaldada por Bono Cupón Cero.

Deuda Directa Ajustada (DDA). Se define como la suma de las siguientes obligaciones:

Deuda Bancaria + Deuda Bursátil.

Esta métrica permite identificar las amortizaciones obligatorias de capital de la Entidad subnacional. El Servicio de la Deuda de los DRBC sería únicamente los pagos de interés más el valor neto ajustado (típicamente cero) de la DRBC, siendo este el impacto negativo por el manejo de DRBC's.

Algunas consideraciones con relación a este tema:

Esta Deuda Directa Ajustada será la que se utilice para realizar los cálculos de:

Deuda Directa Ajustada/ILD.

Deuda Directa Ajustada Neta / ILD, entre otras.

Servicio de Deuda. Es la suma del pago de todos los intereses + la amortización de la Deuda Directa Ajustada durante cierto periodo.

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis**	Metodología para calificar estados mexicanos, abril 2021.
Calificación anterior	HR A- con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	3 de septiembre de 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Cuenta Pública de 2022 a 2025, el Avance Presupuestal de junio de 2026 así como la Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de 2026.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Estado.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 ("HR Ratings").**

****Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/**

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US$1,000 a US$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US$5,000 y US$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com